



BUY (유지)

목표주가(12M) 140,000원
현재주가(8.31) 94,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,820.02
52주 최고/최저(원)	125,200/52,100
시가총액(십억원)	20,233.2
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,587.9
60일 평균 거래대금(십억원)	152.0
외국인지분율(%)	34.28
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9인	30.60
국민연금공단	8.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,661.9	18,011.2
영업이익(십억원)	1,962.2	2,079.7
순이익(십억원)	1,339.2	1,403.7
EPS(원)	6,246	6,546
BPS(원)	65,030	68,265

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,658.9	18,217.8
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,946.6	2,013.5
세전이익	1,761.8	722.3	1,710.5	1,726.5
순이익	1,250.2	408.4	1,285.2	1,273.0
EPS	5,810	1,901	5,983	5,927
증감율	16.27	(67.28)	214.73	(0.94)
PER	9.50	28.14	16.48	16.64
PBR	1.01	0.89	1.35	1.31
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.88	4.29
ROE	10.83	3.33	9.04	8.05
BPS	54,898	60,299	72,918	75,215
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 09월 01일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

9월 전략 – 호재가 집중되는 구간, 주가 차별화 예상

매수/TP 14만원/통신서비스업종 Top Pick 유지, 전 고점 돌파 시도 있을 것

SKT에 대한 투자 의견 매수, 12개월 목표주가 14만원을 유지한다. 더불어 국내 통신서비스업종 12개월/9월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 자회사인 SK하이퍼를 SPC 형태로 운영함에 따라 수익성에 기반한 데이터 센터 운영과 더불어 SKT 배당금 재원 증대가 예상되고, 2) 상반기 실적을 바탕으로 볼 때 연간 연결 영업이익이 2조원에 육박할 가능성이 높아 비과세배당이 적용되는 4분기 세후 DPS가 1,050원에 달할 전망이며, 3) 가을 이후 국내에서도 AI 기지국으로 진화, 5G SA 도입 이슈가 거세질 것이라 관련 수혜주인 SKT에 대한 투자자들의 관심 증대가 예상되고, 4) ARPU/이익/배당 성장 기대감이 높아질 시기를 감안하면 3.8%에 달하는 기대배당수익률이 충분히 매력적으로 평가되기 때문이다.

실적/배당/5G/AI 성과 모든 호재 집중될 수 있는 구간에 진입

9월에도 SKT 주가 전망을 긍정적으로 유지하는 이유는 실적, 배당, 5G, AI 관련 호재가 집중될 시점이기 때문이다. 상반기 실적이 당초 예상보다 우수하게 나타남에 따라 2026년 4분기 배당 증가 기대감이 높아질 것이며 미국의 주파수 경매 본격화는 국내 규제 기관에 적지 않은 영향을 미칠 가능성이 높다. 당연히 SKT를 위주로 신규 주파수 할당 및 5G 요금제 개편, 5G SA 상용화와 더불어 AI 기지국 보급 확대 정책이 논의될 가능성이 커 보인다. 결국 AI의 양대 성장 축인 AI 데이터센터와 더불어 AI 기지국 확산이 국가 정책과 더불어 SKT 성장 방안으로 부각될 가능성이 높으며 SKT 국책 AI 사업자 선정과 함께 국내 AI 대표주자로 우뚝 설 전망이다. 따라서 국내 후발사업자들과는 다른 형태의 주가 흐름이 예상된다.

밸류에이션 논란 없어질 것, 장기 이익/배당 성장성 감안 시 주가 여전히 매력적

일부에선 후발 사업자 대비 낮은 기대배당수익률, 높은 PBR을 약점으로 지적하는데 국내 AI 관련주로서의 실체를 가장 잘 입증할 것이라 점과 엔트로픽 보유 지분 가치 상승을 감안하면 고평가 근거는 없다는 판단이다. SK하이퍼를 통한 배당 재원 유입 가능성, 엔트로픽 지분 가치 최대 8조원 형성 가능성을 감안하면 그렇다. 장기 DPS 성장 기대감이 높은 통신주의 Multiple은 항상 높게 형성된 바 있다. 후발사업자와의 단순 비교는 무리가 있다는 판단이다. 과거 DPS 성장 기대감이 높은 통신주와 그렇지 않은 통신주간의 기대배당수익률 차이는 1%p 이상으로 벌어져 거래된 사례가 많기 때문이다. 어찌 보면 2025년의 KT와 2026년 SKT의 상황이 흡사하다는 판단이다. 2027년 5G SA 도입과 더불어 AI 기지국 설립 본격화가 예상된다. 점을 감안하면 연내 전 고점인 14만원 재돌파 가능성이 높다는 판단이다.

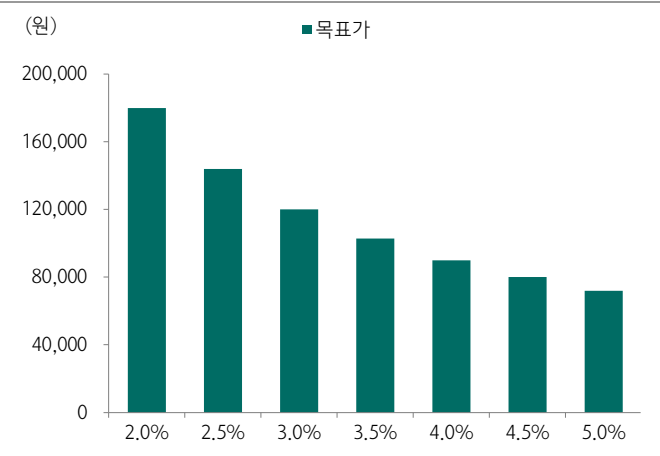
도표 1. SK텔레콤의 분기별 수익 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F
매출액	4,453.7	4,338.8	3,978.1	4,328.7	4,392.3	4,359.1	4,445.4	4,462.1
영업이익	567.4	338.3	48.4	119.1	537.6	566.0	530.8	312.2
(영업이익률)	12.7	7.8	1.2	2.8	12.2	13.0	11.9	7.0
세전이익	507.9	240.4	(163.9)	137.8	465.6	572.0	450.8	222.2
순이익	364.4	89.6	(158.2)	112.5	322.4	470.6	332.1	160.1
(순이익률)	8.2	2.1	(4.0)	2.6	7.3	10.8	7.5	3.6

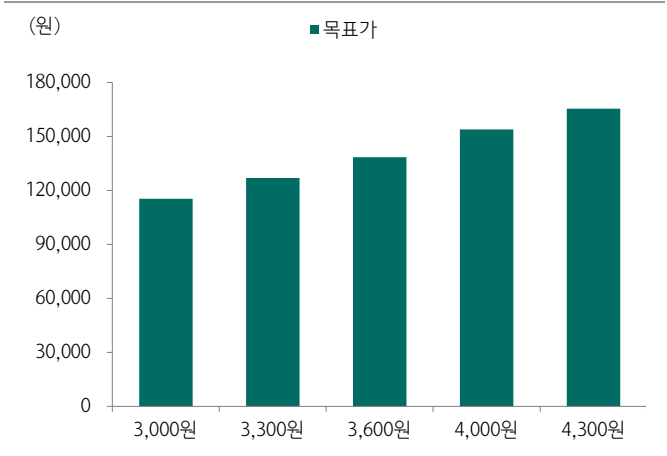
주: IFRS 15 연결 기준, 순이익은 지배주주귀속분
자료: SK텔레콤, 하나증권

도표 2. 기대배당수익률 변화에 따른 SKT 목표가 산정



주: 2026년 DPS 3,600원 가정
자료: 하나증권

도표 3. SKT DPS 변화에 따른 목표가 산정



주: 기대배당수익률 2.6% 가정
자료: 에프앤가이드

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	17,940.6	17,099.2	17,658.9	18,217.8	18,863.7	
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
매출총이익	17,940.6	17,099.2	17,658.9	18,217.8	18,863.7	
판매비	16,117.2	16,026.0	15,712.3	16,204.3	16,718.5	
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,946.6	2,013.5	2,145.2	
금융손익	(250.9)	(262.6)	(289.1)	(287.0)	(269.0)	
종속/관계기업손익	321.8	(63.6)	31.8	0.0	0.0	
기타영업외손익	(132.5)	(24.7)	21.2	0.0	0.0	
세전이익	1,761.8	722.3	1,710.5	1,726.5	1,876.2	
법인세	374.7	347.2	409.9	397.1	431.5	
계속사업이익	1,387.1	375.1	1,300.6	1,329.4	1,444.7	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,387.1	375.1	1,300.6	1,329.4	1,444.7	
비지배주주지분 손이익	136.9	(33.3)	15.4	56.4	60.9	
지배주주순이익	1,250.2	408.4	1,285.2	1,273.0	1,383.8	
지배주주지분포괄이익	1,409.1	1,937.8	3,307.6	1,331.9	1,447.4	
NOPAT	1,435.6	557.3	1,480.1	1,550.4	1,651.8	
EBITDA	5,523.3	4,663.4	5,881.5	6,413.5	6,545.2	
성장성(%)						
매출액증가율	1.89	(4.69)	3.27	3.16	3.55	
NOPAT증가율	6.34	(61.18)	165.58	4.75	6.54	
EBITDA증가율	0.35	(15.57)	26.12	9.05	2.05	
영업이익증가율	4.00	(41.14)	81.38	3.44	6.54	
(지배주주)순이익증가율	14.32	(67.33)	214.69	(0.95)	8.70	
EPS증가율	16.27	(67.28)	214.73	(0.94)	8.69	
수익성(%)						
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
EBITDA이익률	30.79	27.27	33.31	35.20	34.70	
영업이익률	10.16	6.28	11.02	11.05	11.37	
계속사업이익률	7.73	2.19	7.37	7.30	7.66	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,810	1,901	5,983	5,927	6,442
BPS	54,898	60,299	72,918	75,215	77,739
CFPS	26,491	22,402	27,197	28,828	29,480
EBITDAPS	25,669	21,712	27,383	29,860	30,473
SPS	83,376	79,609	82,215	84,817	87,824
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800	4,000
주가지표(배)					
PER	9.50	28.14	16.48	16.64	15.31
PBR	1.01	0.89	1.35	1.31	1.27
PCFR	2.08	2.39	3.63	3.42	3.34
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.88	4.29	3.98
PSR	0.66	0.67	1.20	1.16	1.12
재무비율(%)					
ROE	10.83	3.33	9.04	8.05	8.47
ROA	4.12	1.35	4.09	3.83	4.05
ROIC	8.43	3.46	9.64	10.98	12.35
부채비율	158.00	132.40	109.13	107.86	106.02
순부채비율	72.74	69.43	47.38	38.13	27.87
이자보상배율(배)					
	4.52	2.80	8.42	19.10	22.39

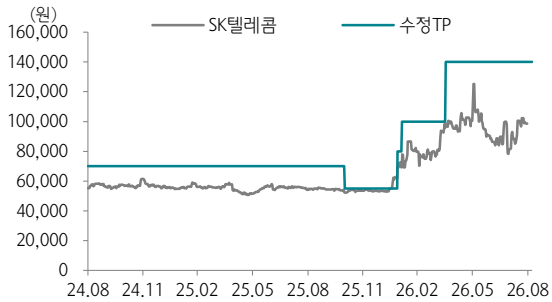
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	7,476.7	6,727.1	8,039.1	9,615.3	11,192.1	
금융자산	2,532.3	1,753.3	2,832.9	4,085.4	5,577.9	
현금성자산	2,023.7	1,490.0	2,381.3	3,628.3	5,106.3	
매출채권	1,989.3	1,918.5	2,058.1	2,131.8	2,208.7	
재고자산	209.8	167.6	203.4	372.2	383.2	
기타유동자산	2,745.3	2,887.7	2,944.7	3,025.9	3,022.3	
비유동자산	23,038.6	23,380.7	24,709.3	24,076.8	23,444.4	
투자자산	4,476.2	5,762.8	8,544.5	8,652.0	8,759.6	
금융자산	2,134.3	3,524.3	6,193.4	6,208.2	6,218.8	
유형자산	12,617.4	11,902.2	10,901.9	10,161.9	9,421.9	
무형자산	4,267.4	3,783.1	3,442.7	3,442.7	3,442.7	
기타비유동자산	1,677.6	1,932.6	1,820.2	1,820.2	1,820.2	
자산총계	30,515.3	30,107.8	32,748.4	33,692.2	34,636.6	
유동부채	9,224.3	6,529.8	6,567.6	6,580.3	6,878.4	
금융부채	3,279.2	2,034.9	1,671.5	1,685.0	1,681.8	
매입채무	126.5	110.9	148.5	160.9	163.8	
기타유동부채	5,818.6	4,384.0	4,747.6	4,734.4	5,032.8	
비유동부채	9,463.3	10,622.7	10,521.2	10,902.8	10,945.9	
금융부채	7,856.8	8,712.9	8,581.0	8,581.0	8,581.0	
기타비유동부채	1,606.5	1,909.8	1,940.2	2,321.8	2,364.9	
부채총계	18,687.6	17,152.5	17,088.9	17,483.0	17,824.3	
지배주주지분	11,698.6	12,863.1	15,575.1	16,068.4	16,610.6	
자본금	30.5	30.5	30.5	30.5	30.5	
자본잉여금	1,771.0	1,771.0	71.0	71.0	71.0	
자본조정	(13,725.9)	(13,902.3)	(13,930.5)	(13,930.5)	(13,930.5)	
기타포괄이익누계액	646.9	2,025.7	4,045.2	4,045.2	4,045.2	
이익잉여금	22,976.1	22,938.3	25,358.9	25,852.2	26,394.4	
비지배주주지분	129.0	92.2	84.4	140.8	201.7	
자본총계	11,827.6	12,955.3	15,659.5	16,209.2	16,812.3	
순금융부채	8,603.7	8,994.5	7,419.5	6,180.5	4,684.8	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,087.3	3,923.8	5,084.9	5,853.6	6,184.3
당기순이익	1,387.1	375.1	1,300.6	1,329.4	1,444.7
조정	3,809.0	3,692.9	4,205.6	4,406.1	4,405.4
감가상각비	3,699.9	3,590.2	3,934.9	4,400.0	4,400.0
외환거래손익	(5.8)	(0.6)	(2.6)	0.0	0.0
지분법손익	(321.8)	63.6	(31.8)	0.0	0.0
기타	436.7	39.7	305.1	6.1	5.4
영업활동 자산부채 변동	(108.8)	(144.2)	(421.3)	118.1	334.2
투자활동 현금흐름	(2,711.8)	(1,737.1)	(2,860.0)	(3,773.0)	(3,782.1)
투자자산감소(증가)	(711.4)	(1,286.6)	(2,781.7)	(107.5)	(107.6)
자본증가(감소)	(2,440.3)	(1,966.1)	(2,659.6)	(3,660.0)	(3,660.0)
기타	439.9	1,515.6	2,581.3	(5.5)	(14.5)
재무활동 현금흐름	(1,809.9)	(2,711.8)	(1,330.0)	(772.2)	(850.3)
금융부채증가(감소)	(192.0)	(388.2)	(495.4)	13.5	(3.2)
자본증가(감소)	0.0	0.0	(1,700.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(813.6)	(1,695.2)	1,395.9	(5.9)	(5.6)
배당지급	(804.3)	(628.4)	(530.5)	(779.8)	(841.5)
현금의 증감	568.7	(533.7)	881.0	1,247.1	1,478.0
Unlevered CFO	5,700.3	4,811.7	5,841.6	6,191.9	6,332.0
Free Cash Flow	2,599.9	1,717.3	2,415.0	2,193.6	2,524.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK텔레콤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.17	BUY	140,000		
26.2.3	BUY	100,000	-19.60%	-1.90%
26.1.27	BUY	80,000	-12.47%	-9.38%
25.10.31	BUY	55,000	-1.16%	14.00%
25.3.28	1년 경과		-	-
24.3.28	BUY	70,000	-21.72%	-12.14%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 9월 1일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.19%	1.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 29일